

PENGARUH PER, UKURAN PERUSAHAAN, DAN PROFITABILITAS PADA NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI

I Dewa Ayu Nopiyanti¹
Ni Putu Ayu Darmayanti²

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia
e-mail: dewaayunopiyanti@yahoo.co.id

ABSTRAK

Riset ini memiliki tujuan untuk melihat pengaruh *price earning ratio*, ukuran perusahaan dan profitabilitas pada nilai perusahaan dengan menambahkan penggunaan variabel moderasi yaitu struktur modal. Cara menentukan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan teknik *non probability sampling*. Sektor *property* dan *real estate* sebagai populasi penelitian ini dan mendapatkan sampel sejumlah 96 sampel. Periode penelitian sebanyak 3 tahun yaitu pada tahun 2013 – 2015. Data penelitian dianalisis menggunakan teknik *Moderated Regression Analysis*. Setelah dilakukan analisis data maka ditemukan hasil bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh *price earning ratio*, ukuran perusahaan dan profitabilitas dengan arah hubungan yang positif. Serta struktur modal tidak mampu memoderasi hubungan *price earning ratio*, ukuran perusahaan dan profitabilitas pada nilai perusahaan.

Kata Kunci: nilai perusahaan, price earning ratio, ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur modal

ABSTRACT

This research aim to see the impact of the price earnings ratio, company size and profitability of the firm value by adding the use of moderating variables, namely capital structure. How to determine the sample in this study using purposive sampling method with non-probability sampling techniques. Property and real estate sector as the population of this research and obtain a sample of 96 samples. The study period as much as 3 years ie in 2013 - 2015. The data were analyzed using the technique Moderated Regression Analysis. After analyzing the data, it was found that the firm value are affected by the price earnings ratio, company size and profitability with the positive direction of the relationship. As well as the capital structure was not able to moderate the relationship price earnings ratio, company size and profitability of the firm value.

Keywords: firm value, price earning ratio, company size, profitability, capital structure

PENDAHULUAN

Tujuan perusahaan yang jelas merupakan syarat berdirinya suatu perusahaan. (Harjito dan Martono, 2005) mengemukakan ada beberapa tujuan yang dimiliki perusahaan saat pendiriannya. Pertama, untuk memperoleh laba semaksimal

mungkin. Kedua, memakmurkan pemegang saham dan tujuan ketiga yaitu memaksimumkan nilai perusahaan dengan melihat pergerakan harga sahamnya. Kusumajaya (2011) menyebutkan nilai perusahaan sangat penting dikarenakan nilai perusahaan tersebut akan mencerminkan bagaimana kinerja perusahaan tersebut yang pada akhirnya akan memengaruhi persepsi dari investor terhadap perusahaan.

Harga saham sebagai cerminan nilai perusahaan dapat ditentukan dengan tiga faktor yaitu faktor teknikal, faktor dari dalam perusahaan maupun faktor di luar perusahaan. Penekanan faktor di dalam perusahaan menjadi sangat penting dalam menentukan harga saham. Menganalisis pasar modal perusahaan yang dalam analisisnya memperhatikan internal perusahaan sering disebut sebagai faktor fundamental perusahaan. Analisis fundamental perusahaan dapat dilakukan dengan menilai laporan kondisi keuangan perusahaan. Menggunakan rasio – rasio keuangan dapat dilakukan dalam proses analisis tersebut.

Sartono (2014:113) menyebutkan bahwa terdapat perbedaan dalam menggunakan analisis rasio keuangan karena tergantung dari keperluan penggunaannya. Perbedaan tujuan dalam menggunakan rasio keuangan bisa menghasilkan analisis keuangan yang beragam. Rasio keuangan dapat dikelompokkan menjadi empat yaitu leverage ratio, rasio profitabilitas, rasio likuiditas dan rasio aktivitas. Terdapat beberapa penelitian empiris yang telah dilakukan untuk menguji keterkaitan antara perubahan rasio keuangan dimana pada akhirnya akan mempengaruhi harga saham, namun hasil yang tidak konsisten masih banyak ditemukan.

Penelitian Oktavia (2016), Priscilia, dkk. (2015), Sari (2010) menemukan hasil yaitu nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh *price earning ratio*, sedangkan hasil yang berbeda ditemukan oleh Vicky, dkk. (2015), Prasetyorini (2013), Devina dan Ivonne (2016) dan Anggraini (2015) yang menemukan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi secara signifikan oleh *price earning ratio*. Pengambilan keputusan investasi dapat dilakukan dengan melihat nilai rasio ini karena *price earning ratio* merupakan salah satu dari rasio lainnya yang memiliki pengaruh pada nilai perusahaan. *Price earning ratio* merupakan perbandingan antara harga penutupan (*closing price*) dengan laba per lembar saham (*earning per share*) perusahaan. Tingginya nilai rasio ini menyebabkan peningkatan nilai perusahaan di mata investor karena nilai yang tinggi dari rasio ini menggambarkan bahwa perusahaan dalam kondisi sehat dan sedang berkembang.

Wahyuni (2013), Gill dan Obradavich (2012), Analisa (2011), Prasetyorini (2013), Chythia (2013), Wiagustini dan Pertamawati (2015) menyimpulkan hasil penemuan mengenai ukuran perusahaan pada nilai perusahaan dimana ditemukan pengaruh yang signifikan dengan arah hubungan yang positif. Hasil yang berbeda ditemukan oleh Mahatma dan Wijaya (2013), Naceur dan Goaid (2002) serta Onesmus (2015) yaitu nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Total aset dari perusahaan merupakan cerminan dari ukuran perusahaan. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh ukuran perusahaan karena perusahaan yang memiliki skala yang besar akan lebih mudah dalam memperoleh dana baik dari dalam perusahaan maupun luar perusahaan.

Tinggi rendahnya nilai perusahaan juga dapat ditentukan dari seberapa besar perusahaan mampu untuk menghasilkan laba atau seberapa besar tingkat profitabilitasnya. Ketidakkonsistenan hasil penelitian mengenai profitabilitas dapat dilihat dari hasil penelitian dari Hermuningsih (2013), Varaiya (2011), Nugroho (2012), Wijaya (2013), Febriana (2013) Mahdaleta dkk., (2016) dan Rasyid (2015) menemukan hasil bahwa nilai perusahaan dipengaruhi secara signifikan oleh profitabilitas dengan arah hubungan positif. Hasil yang berbeda ditemukan oleh Herawati (2013), Carningsih (2012) dan Repi, dkk (2016) yaitu nilai perusahaan dipengaruhi secara signifikan oleh profitabilitas dengan arah hubungan yang negatif. Pengukuran profitabilitas dapat menggunakan rasio *return on equity* (ROE) yang menggambarkan laba bersih yang diperoleh setelah pajak terhadap total ekuitas. Pemegang saham jika ingin melihat seberapa besar pengembalian yang akan diperoleh dari investasi yang dilakukan dapat dilihat melalui rasio ini (Brigham, 2007:149). Secara umum, nilai ROE yang tinggi menyebabkan pemilik perusahaan memiliki kedudukan yang baik sehingga penilaian investor juga akan baik pada perusahaan dimana akhirnya akan meningkatkan harga saham perusahaan.

Penggunaan *Price book value* (PBV) pada penelitian untuk mengukur nilai perusahaan. *Price book value* (PBV) merupakan hubungan antara harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham. Besar kecilnya pasar menghargai nilai buku perusahaan dapat dilihat dari rasio ini. Pasar akan percaya pada peluang pertumbuhan perusahaan di masa mendatang jika nilai PBV tinggi, sehingga

perusahaan mampu menciptakan penilaian bagi pemegang saham (Nathaniel, 2008).

Inkonsistensi hasil penelitian dari beberapa peneliti masih banyak ditemukan. Kemungkinan disebabkan adanya faktor lain yang turut berpengaruh pada hubungan *price earning ratio*, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penambahan variabel struktur modal pada penelitian ini berfungsi sebagai variabel moderasi. Struktur modal digunakan sebagai variabel pemoderasi karena penggunaan struktur modal yang lebih banyak melibatkan hutang akan menimbulkan risiko yang tinggi. Risiko tersebut akan mampu menurunkan nilai perusahaan, namun disisi lain beberapa peneliti menemukan hasil yang berbeda dimana nilai perusahaan dipengaruhi oleh struktur modal dengan arah hubungan positif.

Adanya ketidakkonsistenan arah hubungan struktur modal tersebut maka dalam penelitian ini struktur modal digunakan variabel pemoderasi untuk melihat apakah dengan adanya struktur modal akan mampu memperkuat maupun memperlemah hubungan antara *price earning ratio*, ukuran perusahaan, dan profitabilitas pada nilai perusahaan.

Mendapatkan bukti nyata pengaruh *price earning ratio*, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dan agar mendapatkan bukti nyata penggunaan struktur modal sebagai variabel moderasi dalam memoderasi hubungan *price earning ratio*, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan merupakan tujuan dari penelitian ini.

Sesuai dengan tujuan yang hendak dicapai maka manfaat penelitian yang diharapkan yaitu penelitian mampu memberikan bukti nyata mengenai pengaruh *price earning ratio*, ukuran perusahaan dan profitabilitas pada nilai perusahaan dengan adanya penggunaan variabel moderasi yaitu struktur modal. Selain itu penelitian juga diharapkan mampu memberikan suatu informasi yang diperlukan oleh perusahaan dan mampu memberikan gambaran mengenai hasil kinerja perusahaan dengan melihat nilai perusahaan.

Teori sinyal (*signaling theory*) menjelaskan bahwa informasi yang dikeluarkan perusahaan sangat penting karena mempengaruhi keputusan investasi dari pihak luar perusahaan. Sinyal yang dikeluarkan oleh perusahaan biasanya suatu informasi tentang kinerja pihak manajemen perusahaan agar keinginan pemilik dapat direalisasikan. Laporan tahunan bisa menjadi sumber informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan dan bisa sebagai pemberi sinyal kepada investor, informasi pada laporan tahunan biasanya berisi kondisi keuangan maupun non-keuangan perusahaan.

Pengungkapan *price earning ratio*, ukuran perusahaan, profitabilitas maupun struktur modal pada pihak di luar perusahaan yang ditampilkan sebagai informasi adalah suatu cara bagi perusahaan untuk memberikan penilaian dari pihak luar kepada perusahaan itu sendiri. Pengungkapan informasi tersebut diharapkan akan mampu meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri.

Trade off theory merupakan suatu teori struktur modal yang dapat dikaitkan dengan nilai perusahaan. Teori ini menjelaskan mengenai keseimbangan antara manfaat yang akan diperoleh akibat dari penggunaan hutang. Ketika perusahaan

dalam kegiatan operasinya menggunakan hutang namun manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang jauh lebih besar dari jumlah hutang maka penggunaan hutang diperbolehkan. Sebaliknya, ketika penggunaan hutang tidak memberikan manfaat yang besar maka penambahan hutang tidak diperbolehkan. Jika perusahaan menambah hutangnya maka risiko yang ditimbulkan akan jauh lebih besar. Acaravci (2015) menyebutkan bahwa *trade off theory* menunjukkan bahwa sebuah perusahaan didorong oleh tiga kekuatan untuk bersaing diantaranya yaitu pajak, biaya kesulitan (biaya kepailitan), dan konflik lembaga.

Struktur modal (*capital structure*) merupakan proporsi modal perusahaan baik modal yang digunakan dari dalam perusahaan maupun modal yang bersumber dari luar perusahaan (hutang). Chen and Chen (2011) menyebutkan Modigliani dan Miller tahun 1958 adalah orang pertama yang mempelajari hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga yang akan bersedia dibayar oleh pihak luar perusahaan yang ingin membeli perusahaan tersebut. Susanti (dalam Mahendra, 2011), menyatakan bahwa pentingnya nilai suatu perusahaan. Makmurnya pemegang saham mengikuti dari tingginya nilai perusahaan.

Simamora (dalam Devina dan Invonne, 2016) menjelaskan bahwa *price earning ratio* ini mencerminkan penilaian pemodal terhadap pendapatan dimasa mendatang. Perusahaan yang memiliki prospek tingkat pertumbuhan yang tinggi tercermin dari nilai *price earning ratio* yang tinggi, pertumbuhan laba perusahaan diharapkan pada saat tingginya nilai *price earning ratio*. Ketika sebaliknya

rendahnya *nilai price earning ratio* akan mencerminkan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah.

Penurunan harga saham dapat menjadi penyebab rendahnya nilai *price earning ratio*, selain itu rendahnya nilai *price earning ratio* juga dapat disebabkan oleh peningkatan laba bersih perusahaan. Saham akan semakin murah untuk di beli ketika nilai *price earning ratio* menunjukkan nilai yang kecil, saham yang murah akan membuat para investor tertarik untuk memperoleh saham dimana akan berdampak pada kinerja saham yang semakin membaik bagi perusahaan (Prasetyorini, 2013).

Cerminan dari ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan dimana biasanya digunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Perusahaan yang memiliki skala yang besar akan banyak menarik investor, alasannya adalah besarnya perusahaan memudahkan untuk mengakses ke pasar modal. Kestabilan perusahaan juga akan menarik minat investor untuk memiliki perusahaan dengan membeli sahamnya.

Brigham (2007:146) menyebutkan bahwa profitabilitas merupakan hasil akhir dari kinerja manajemen perusahaan, baik dalam pengambilan keputusan maupun kebijakan yang dijalankan oleh manajemen yang bersangkutan dengan penggunaan dana untuk dijalankannya perusahaan maupun sumber pendanaan perusahaan sehingga dirangkum dalam satu laporan yaitu laporan neraca. Perusahaan berdiri memiliki tujuan untuk mendapatkan laba maka akan menjadi hal yang wajar jika tinggi rendahnya profitabilitas menjadi diperhatikan oleh para

investor maupun para analis perusahaan. Namun, seringkali terjadi perbedaan profitabilitas antar industri maupun perusahaan. Hal ini dikarenakan pengelolaan perusahaan yang berbeda-beda (Yadav dan Goyari, 2014). Perusahaan yang memperoleh pendapatan yang lebih baik dibandingkan dengan risikonya akan dapat mampu bertahan dalam bisnisnya hal ini dikarenakan konsistensi tingkat profitabilitas yang dimiliki (Toto, 2008).

Return on equity (ROE) digunakan sebagai alat ukur tingkat profitabilitas perusahaan. Peningkatan dari rasio ini menandakan bahwa perusahaan sedang memperoleh keuntungan sehingga menyebabkan peningkatan pada harga saham perusahaan. Jika dilihat dari sisi yang berbeda maka rendahnya rasio profitabilitas ini akan membuat investor ragu untuk melakukan aktivitas investasi di perusahaan tersebut (Owolabi, *et al.*,2011).

Price earning ratio menjadi salah satu rasio favorit yang cukup mudah untuk digunakan oleh calon investor maupun investor itu sendiri. Akibat *price earning ratio* bagi perusahaan akan memberikan indikator yang baik dalam penentuan *stock return* di masa yang akan datang, tingginya harga per lembar saham perusahaan akan mengikuti nilai *price earning ratio*. Keadaan seperti itu menunjukkan bahwa nilai perusahaan tersebut bagus, sehingga dapat dikatakan bahwa saham perusahaan tersebut *blue chip* di pasar modal (Prasetyorini, 2013). Beberapa peneliti telah menguji pengaruh *price earning ratio* terhadap nilai perusahaan, Vicky, dkk. (2015), Prasetyorini (2013), Devina dan Ivonne (2016) dan Angraini (2015) menemukan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi secara signifikan oleh *price earning ratio* dengan arah hubungan positif.

H1 : *Price earning ratio* berpengaruh positif pada nilai perusahaan

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diperoleh dari total aktiva perusahaan. Investor cenderung memperhatikan perusahaan yang memiliki ukuran yang besar. Kondisi stabil yang dimiliki oleh perusahaan besar yang menyebabkan investor tertarik memiliki saham perusahaan. Harga saham di pasar modal akan meningkat ketika saham perusahaan banyak yang ingin memiliki (Shofwatul, 2011). Wahyuni (2013), Gill dan Obradavich (2012), Analisa (2011), Prasetyorini (2013), Chythia (2013), Wiagustini dan Pertamawati (2015) menemukan nilai perusahaan dipengaruhi oleh ukuran perusahaan dengan arah hubungan positif.

H2 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Salah satu rasio finansial yang memiliki pengaruh pada nilai perusahaan yaitu profitabilitas. Laba bersih yang diperoleh perusahaan dari hasil kegiatan operasinya disebut sebagai profitabilitas. Pemegang saham akan mengharapkan hasil dari investasi yang dilakukan. Hasil investasi tersebut berupa laba perusahaan. Laba diperoleh setelah bunga dan pajak. Menganalisis tingkat profitabilitas perusahaan dapat dilakukan dengan melihat nilai *return on equity* (ROE), karena persentase pengembalian atas modal yang di tanam pada perusahaan akan diketahui oleh investor dengan melihat rasio ini. Pemilik perusahaan akan memiliki kedudukan yang baik ketika nilai rasio ini tinggi sehingga ketika kedudukan perusahaan baik harga saham juga akan mengalami peningkatan. Penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2013), Varaiya (2011), Nugroho (2012), Wijaya (2013), Febriana (2013) Mahdaleta dkk., (2016) dan Rasyid (2015) menemukan hasil nilai

perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas yang diukur dengan *return on equity* dengan arah hubungan yang positif.

H3 : Profitabilitas berpengaruh positif pada nilai perusahaan

Tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor, pertumbuhan laba serta dividen memiliki nilai yang berubah-ubah. Tidak menentunya nilai tersebut juga akan mempengaruhi nilai *price earning ratio*. Sarasati (2013) menyebutkan terdapat dua sisi yang dapat dilihat atas tingkat pengembalian modal yang di tanamkan yaitu dari sisi investor maupun dari perusahaan. Jika investor menginginkan pengembalian yang tinggi atas modal yang ditanamkan maka perusahaan harus mampu mengoptimalkan struktur modalnya untuk dapat meningkatkan laba dari perusahaan itu sendiri, sehingga pengembalian yang diberikan kepada investor dapat lebih tinggi. Dilihat dari sisi perusahaan maka tingkat pengembalian yang diminta adalah biaya yang harus dikeluarkan agar memperoleh modal dari pemegang saham. Sehingga ketika perusahaan menggunakan pembiayaan berupa utang untuk dapat meningkatkan tingkat pengembalian kepada investor maupun perusahaan dalam bentuk laba, maka peningkatan jumlah utang yang relatif lebih besar dari modal sendiri akan meningkatkan *price earning ratio*. Fitrijanti dan Hartono (2002) menemukan hasil bahwa terdapat hubungan positif *price earning ratio* terhadap struktur modal.

H4 : Struktur modal memoderasi hubungan *price earning ratio* pada nilai perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan nilai yang memberikan gambaran atas jumlah aset yang dimiliki perusahaan. Pertiwi (2014) menyebutkan bahwa perusahaan yang semakin besar akan memerlukan pendanaan yang besar juga untuk memenuhi

kegiatan operasinya. Perusahaan perlu menambah asetnya untuk meningkatkan ukuran perusahaan. Kebutuhan dana yang besar dapat terpenuhi dengan pembiayaan modal sendiri maupun pembiayaan dengan menggunakan hutang khususnya hutang jangka panjang. Pinjaman untuk penambahan aset tersebut akan mempengaruhi proporsi hutang (struktur modal) yang akan dimiliki perusahaan, sehingga jika semakin tinggi nilai aset yang akan dibeli perusahaan maka proporsi hutang jangka panjang juga akan semakin tinggi. Pembelian aset baru untuk meningkatkan ukuran perusahaan akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Rahman (2015) menguji hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan, hasilnya yaitu struktur modal berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Artinya yaitu setiap penambahan hutang untuk membiaya kegiatan operasi maupun untuk penambahan aset perusahaan mampu meningkatkan harga saham sehingga menaikkan nilai perusahaan.

H5 : Struktur modal memoderasi hubungan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan

Keputusan dalam memilih pendanaan perusahaan sangat penting, selain bisa mempengaruhi struktur modal perusahaan memilih pendanaan yang tepat juga akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan (Kusumajaya, 2011). Perusahaan dengan keuntungan yang tinggi akan mempekerjakan utang lebih banyak untuk memperoleh manfaat dari pajak Modigliani dan Miller (dalam Pandey, 2001). Gill, *et al.*,(2011) menemukan bahwa adanya hubungan positif antara struktur modal dengan profitabilitas. Berbeda dengan penelitian Joshua (2005) menemukan bahwa rasio hutang dengan *return on equity* (ROE) memiliki hubungan yang negatif. Penelitian yang dilakukan oleh Kusumajaya (2011) struktur modal yang dapat

diukur dengan *debt to equity ratio* akan dapat mempengaruhi nilai profitabilitas. Semakin tinggi *debt to equity ratio* akan mempengaruhi rendahnya profitabilitas perusahaan sehingga dapat menyebabkan penurunan nilai perusahaan.

H6 : Struktur modal memoderasi hubungan profitabilitas pada nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilaksanakan pada perusahaan sektor *Property dan Real Estate* yang telah didata di BEI dengan mengakses melalui situs www.idx.co.id, serta data dalam *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD). Pemilihan perusahaan sektor *Property dan Real Estate* untuk lokasi penelitian karena beberapa alasan. Pertama, dengan melihat pergerakan indeks harga sektoral di berbagai sektor industri yang dapat di akses pada www.idx.co.id maka sektor properti selama tahun 2013 – 2015 memiliki rata – rata nilai terendah sehingga menjadi menarik untuk diteliti. Kedua, perusahaan sektor *Property dan Real Estate* mudah dipengaruhi oleh kondisi perekonomian Indonesia, namun perusahaan masih bisa bertahan dari gejolak perekonomian Indonesia. Ketiga, perusahaan *Property dan Real Estate* banyak melakukan kegiatan investasi sehingga ada kaitannya dengan variabel yang diteliti. Keempat, perusahaan *Property dan Real Estate* akan terus mengalami perkembangan karena seiring meningkatnya jumlah penduduk di Indonesia.

Nilai perusahaan pada penelitian ini merupakan variabel terikat, variabel bebas yaitu *price earning ratio*, ukuran perusahaan dan profitabilitas, sedangkan variabel pemoderasi yaitu struktur modal. PBV digunakan sebagai proksi untuk menghitung nilai perusahaan. Fenandar (2012) dan Rusdi (2014) telah

menggunakan proksi yang sama dalam menentukan nilai perusahaan. Rumus yang digunakan yaitu :

$$PBV = \frac{\text{Harga Penutupan Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}} \times 1 \dots\dots\dots (1)$$

Price earning ratio (PER) merupakan salah satu rasio penilaian/pasar yang dapat digunakan untuk menilai reaksi pasar terhadap kondisi perusahaan. Rasio ini menunjukkan perbandingan antara *closing price* dengan laba per lembar saham (*earning per share*). Rumus yang digunakan yaitu :

$$PER = \frac{\text{Harga Penutupan Saham}}{\text{EPS}} \times 1 \text{ kali} \dots\dots\dots (2)$$

Menghitung ukuran perusahaan dapat dilakukan dengan melihat seberapa besar aset perusahaan *Property* dan *Real Estate*. Maka dari itu perhitungan ukuran perusahaan dapat dilakukan dengan mencari logaritma dari total aktiva (Andryani, 2013). Rumus untuk menghitung yaitu :

$$SIZE = \text{Logaritm of total assets} \dots\dots\dots (3)$$

Profitabilitas dalam penelitian ini dapat diukur dengan ROE yang digunakan untuk mengukur kinerja manajemen perusahaan dalam mengelola modal yang tersedia untuk menghasilkan laba setelah pajak pada masing-masing perusahaan (Wiagustini, 2010). Rumus untuk menghitung yaitu :

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\% \dots\dots\dots (4)$$

Debt to equity ratio (DER) dapat digunakan untuk menghitung struktur modal (Oladipupo dan Okafor, 2012). *Debt to equity ratio* ini merupakan rasio yang membandingkan total hutang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitas perusahaan. Rumus untuk menghitung yaitu :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\% \dots\dots\dots (5)$$

Seluruh perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang tercatat di BEI pada tahun 2013 – 2015 merupakan populasi pada penelitian ini. Jumlah perusahaan sebanyak 54 dengan sampel penelitian yang diperoleh sesuai metode penentuan sampel sebanyak 96 sampel. Adapun metode penentuan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling* melalui pertimbangan tertentu. Kriteria yang digunakan dalam proses penarikan sampel yaitu perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang mempublikasikan *annual report*, menampilkan data profitabilitas positif serta menampilkan data *price earning ratio* positif tahun 2013 – 2015. Mengumpulkan data dengan metode dokumentasi digunakan pada penelitian ini dengan cara mengumpulkan dan mencari laporan tahunan perusahaan melalui akses langsung ke web resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id.

Uji asumsi klasik digunakan sebagai cara untuk melihat variabel yang diteliti agar hasil yang diperoleh memenuhi syarat untuk dilakukan uji regresi. Uji yang dilakukan berupa uji normalitas data, multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi. Mengetahui model regresi berdistribusi normal dapat dilakukan dengan melakukan pengujian *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Ada tidaknya korelasi antar variabel bebas pada penelitian dapat dilakukan dengan pengujian multikolinearitas. Melihat ada atau tidaknya gejala heteroskedastisitas dapat dilakukan melalui pengujian Glejser dimana jika nilai signifikansi data menunjukkan nilai lebih besar 0,05 maka data terbebas dari gejala heteroskedastisitas. Pengujian model regresi untuk mengetahui adanya korelasi antara kesalahan periode t dengan periode t-1 merupakan uji autokorelasi. Selanjutnya analisis data dilakukan melalui

teknik *Moderated Regression Analysis* (MRA). Adapun proses pengujiannya yaitu merumuskan model regresi, melakukan uji koefisien determinasi R^2 , uji simultan (kelayakan model), dan uji parsial (pengujian hipotesis).

Persamaan MRA adalah sebagai berikut (Ghozali, 2016:219).

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e \dots \dots \dots (6)$$

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e \dots \dots \dots (7)$$

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_1 * X_4 + \beta_6 X_2 * X_4 + \beta_7 X_3 * X_4 + e \dots \dots \dots (8)$$

Keterangan:

Y : nilai perusahaan

α : konstanta

$\beta_1 - \beta_7$: koefisien regresi

X_1 : *price earning ratio*

X_2 : ukuran perusahaan

X_3 : profitabilitas

X_4 : struktur modal

$X_1 * X_4$: interaksi antara *price earning ratio* dengan struktur modal

$X_2 * X_4$: interaksi antara ukuran perusahaan dengan struktur modal

$X_3 * X_4$: interaksi antara profitabilitas dengan struktur modal

e : *error term*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Sesuai dengan kriteria dalam menentukan sampel maka terdapat 32 perusahaan *Property* dan *Real Estate* digunakan sebagai sampel penelitian untuk dianalisis. Tabel 1 merupakan tahapan untuk memilih sampel penelitian:

Tabel 1.
Sampel Penelitian

No	Keterangan	Jumlah
1	Populasi penelitian	54
2	Perusahaan yang tidak sesuai kriteria pemilihan sampel	(15)
3	Data outlier	(7)
4	Jumlah perusahaan sampel	32
5	Jumlah pengamatan penelitian (32 x 3 tahun)	96

Sumber : data diolah, 2016

Terdapat data outlier sebanyak 21 dimana diperoleh dari jumlah 7 data outlier dikalikan dengan periode penelitian sebanyak 3 tahun maka sampel yang diperoleh sebanyak 96. Data yang memiliki nilai yang ekstrim harus dikeluarkan dalam penelitian agar data yang diperoleh representatif (Ghozali, 2016).

Statistik deskriptif ditampilkan agar mampu memberikan informasi tentang nilai terendah, nilai tertinggi, nilai rata-rata (*mean*), dan nilai standar deviasi dari variabel penelitian. Tabel 2 menjelaskan mengenai hasil pengujian statistik deskriptif dengan jumlah pengamatan (N) sebanyak 96. Skor minimum merupakan nilai terendah yang dapat ditunjukkan dalam tabel, sedangkan skor maksimum dalam tabel menunjukkan nilai tertinggi dari data penelitian. *Mean* menunjukkan nilai rata-rata dari data, dan *standard deviation* menunjukkan simpangan baku.

PBV sebagai alat ukur untuk nilai perusahaan dari 96 sampel diperoleh nilai terendah sebesar 0,15 dan nilai tertinggi sebesar 2,71 dengan nilai rata-rata nilai perusahaan sebesar 1,062 dan standar deviasi sebesar 0,627. Variabel *price earning ratio* dari 96 sampel memiliki nilai terendah sebesar 0,75 kali dan nilai tertinggi sebesar 550,00 kali dengan nilai rata-rata *price earning ratio* sebesar 19,929 dan standar deviasi sebesar 56,966. SIZE sebagai simbol dari ukuran perusahaan dari 96 sampel memiliki nilai terendah sebesar 5,24 dan nilai tertinggi sebesar 7,62 dengan nilai rata-rata ukuran perusahaan sebesar 6,626 dan standar deviasi sebesar 0,548. ROE sebagai alat ukur untuk profitabilitas dari 96 sampel memiliki nilai terendah sebesar 0,36 persen dan nilai tertinggi sebesar 52,39 persen dengan nilai rata-rata profitabilitas sebesar 12,708 dan standar deviasi sebesar 9,541. DER sebagai simbol dari struktur modal dari 96 sampel memiliki nilai terendah sebesar

0,09 persen dan nilai tertinggi sebesar 23,00 persen dengan nilai rata-rata struktur modal sebesar 0,962 dan standar deviasi sebesar 2,317.

Tabel 2.
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	96	0,15	2,71	1,0627	0,62734
PER	96	0,75	550,00	19,9293	56,96602
SIZE	96	5,24	7,62	6,6267	0,54867
ROE	96	0,36	52,39	12,7080	9,54107
DER	96	0,09	23,00	0,9622	2,31777

Sumber : Data diolah, 2016

Tabel 3.
Hasil Uji Normalitas

No	Persamaan	Kolmogorov-Smirnov Z	Asymp. Sig. (2-tailed)
1	$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$	0,087	0,069
2	$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$	0,087	0,073
3	$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_1 * X_4 + \beta_6 X_2 * X_4 + \beta_7 X_3 * X_4 + e$	0,091	0,068

Sumber: Data diolah, 2016

Melalui Tabel 3 menjelaskan data penelitian berdistribusi normal. Dapat dilihat dari nilai *Kolmogorov-Smirnov* pada persamaan satu sampai tiga sebesar 0,087, 0,087, dan 0,091 dengan nilai Sig. (2-tailed) sebesar 0,069, 0,073 dan 0,063 menunjukkan nilai lebih besar dari 0,05 sehingga disimpulkan data berdistribusi normal.

Tabel 4.
Hasil Uji Multikolinearitas

No	Persamaan	Variabel	Tolerance	VIF
1	$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$	X ₁	0,930	1,075
		X ₂	0,965	1,036
		X ₃	0,911	1,097
2	$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$	X ₁	0,927	1,079
		X ₂	0,964	1,037
		X ₃	0,911	1,098
		X ₄	0,995	1,005
3	$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_1 * X_4 + \beta_6 X_2 * X_4 + \beta_7 X_3 * X_4 + e$	X ₁	0,960	1,042
		X ₂	0,901	1,110
		X ₃	0,917	1,091
		X ₄	0,193	5,186
		X ₁ *X ₄	0,866	1,155
		X ₂ *X ₄	0,190	5,251
		X ₃ *X ₄	0,726	1,377

Sumber: Data diolah, 2016

Tabel 4 menunjukkan bahwa data dalam penelitian ini lolos uji multikolinearitas, hal ini dapat dilihat dari nilai *tolerance* > 10 (0,1) dan nilai VIF < 10 maka tidak terjadi gejala multikolinearitas.

Tabel 5.
Hasil Uji Autokorelasi

No	Persamaan	Durbin-Watson
1	$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$	2,044
2	$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$	2,060
3	$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_1 * X_4 + \beta_6 X_2 * X_4 + \beta_7 X_3 * X_4 + e$	2,019

Sumber: Data diolah, 2016

Berlandaskan pada Tabel 5 dalam persamaan satu dapat dilihat nilai DW sebesar 2,044 lebih besar dari batas atas (du) 1,7326 dan kurang dari 2,2676 (4-du), nilai tersebut menunjukkan tidak terjadinya autokorelasi. Pada persamaan dua dapat dilihat nilai DW sebesar 2,060 lebih besar dari batas atas (du) 1,7553 dan kurang dari 2,2447 (4-du), nilai tersebut menunjukkan tidak terjadinya autokorelasi. Persamaan tiga dapat dilihat nilai DW sebesar 2,019 lebih besar dari batas atas (du)

1,8265 dan kurang dari 2,1735 (4-du), sehingga nilai tersebut menunjukkan tidak terjadinya autokorelasi.

Pengujian heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam penelitian terjadi kesamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Seluruh variabel bebas di dalam penelitian ini lolos uji heteroskedastisitas yang dapat dilihat dari nilai signifikansi persamaan satu sampai tiga lebih besar dari 0,05 pada Tabel 6.

Tabel 6.
Hasil Uji Heteroskedastisitas

No	Persamaan	Variabel	T	Sig.
1	$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$	X ₁	-0,991	0,324
		X ₂	1,786	0,077
		X ₃	1,636	0,105
2	$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$	X ₁	-1,020	0,310
		X ₂	1,826	0,071
		X ₃	1,698	0,093
		X ₄	-0,474	0,637
3	$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_1 * X_4 + \beta_6 X_2 * X_4 + \beta_7 X_3 * X_4 + e$	X ₁	0,435	0,664
		X ₂	1,716	0,090
		X ₃	-1,540	0,127
		X ₄	0,420	0,671
		X ₁ *X ₄	-0,775	0,440
		X ₂ *X ₄	-0,651	0,517
		X ₃ *X ₄	1,512	0,134

Sumber: Data diolah, 2016

Tabel 7.
Hasil Adjusted R Square (R²)

No	Persamaan	Adjusted R Square
1	$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$	0,338
2	$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$	0,334
3	$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_1 * X_4 + \beta_6 X_2 * X_4 + \beta_7 X_3 * X_4 + e$	0,341

Sumber: Data diolah, 2016

Pengujian melalui teknik *Moderated Regression Analysis* (MRA) perlu dilakukan agar mampu mengetahui pengaruh *price earning ratio*, ukuran perusahaan dan profitabilitas dengan struktur modal sebagai variabel pemoderasi,

dengan menguji tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$. Sesuai dengan proses analisis yang dilakukan maka bisa dilihat nilai dari koefisien determinasi R^2 , uji simultan, dan uji parsial untuk menguji hipotesis.

Tabel 7 persamaan satu memiliki nilai *Adjusted R Square* (R^2) sebesar 0,338 artinya 33,8 persen nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel *price earning ratio*, ukuran perusahaan dan profitabilitas, sedangkan sisanya 66,2 persen dijelaskan oleh variabel yang berbeda dan tidak termasuk pada penelitian ini.

Tabel 7 persamaan dua memiliki nilai *Adjusted R Square* (R^2) sebesar 0,334 artinya 33,4 persen nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel *price earning ratio*, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan struktur modal sedangkan sisanya 66,6 persen dijelaskan oleh variabel yang berbeda dan tidak termasuk pada penelitian ini.

Tabel 7 persamaan tiga memiliki nilai *Adjusted R Square* (R^2) sebesar 0,341 artinya 34,1 persen nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel *price earning ratio*, ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur modal, interaksi *price earning ratio* dengan struktur modal, interaksi ukuran perusahaan dengan struktur modal, dan interaksi profitabilitas dengan struktur modal sedangkan sisanya 65,9 persen dijelaskan oleh variabel yang berbeda dan tidak termasuk dalam penelitian ini.

Tabel 8.
Hasil Uji kelayakan model (uji F)

No	Persamaan	F	Sig.
1	$Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + e$	17,184	0,000
2	$Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_4X_4 + e$	12,919	0,000
3	$Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_4X_4 + \beta_5X_1 * X_4 + \beta_6X_2 * X_4 + \beta_7X_3 * X_4 + e$	8,025	0,000

Sumber: Data diolah, 2016

Dapat dilihat pada Tabel 8 bahwa nilai *p-value* sebesar 0,000 yang lebih kecil dari nilai $\alpha = 0,05$ menunjukkan *price earning ratio*, ukuran perusahaan dan profitabilitas secara serempak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Tabel 9.
Persamaan Regresi Moderasi

No	Persamaan	Persamaan Regresi
1	$Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + e$	$Y = -1,810 + 0,004 X_1 + 0,367 X_2 + 0,029 X_3 + e$
2	$Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_4X_4 + e$	$Y = -1,781 + 0,004 X_1 + 0,365 X_2 + 0,029 X_3 - 0,015 X_4 + e$
3	$Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_4X_4 + \beta_5 X_1 * X_4 + \beta_6 X_2 * X_4 + \beta_7 X_3 * X_4 + e$	$Y = -2,853 - 0,001 X_1 + 0,532 X_2 + 0,028 X_3 + 1,400 X_4 + 0,019 X_1 * X_4 - 0,248 X_2 * X_4 + 0,005 X_3 * X_4 + e$

Sumber: Data diolah, 2016

Persamaan regresi berguna untuk dapat menginterpretasikan maupun dalam penentuan model dari penelitian serta dapat memberikan gambaran mengenai pengaruh masing-masing variabel bebas maupun variabel moderasi pada variabel terikat.

Adapun yang dapat dijelaskan dari persamaan satu pada Tabel 9 yaitu, β_1 sebesar 0,004 memiliki arti apabila variabel *price earning ratio* meningkat 1 satuan, nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0,004 dengan asumsi variabel bebas lainnya dianggap konstan. β_2 sebesar 0,367 memiliki arti ketika variabel ukuran perusahaan meningkat 1 satuan, nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0,367 dengan asumsi variabel bebas lainnya dianggap konstan. β_3 sebesar 0,029 memiliki arti ketika variabel profitabilitas meningkat 1 satuan, nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0,029 dengan asumsi variabel bebas lainnya dianggap konstan.

Pada persamaan dua dari tabel 9 dapat dijelaskan yaitu, β_1 sebesar 0,004 memiliki arti ketika variabel *price earning ratio* meningkat 1 satuan, nilai perusahaan mengalami peningkatan sebesar 0,004 dengan asumsi variabel bebas lainnya dianggap konstan. β_2 sebesar 0,365 memiliki arti ketika variabel ukuran perusahaan meningkat 1 satuan, nilai perusahaan mengalami peningkatan sebesar 0,365 dengan asumsi variabel bebas lainnya dianggap konstan. β_3 sebesar 0,029 memiliki arti ketika variabel profitabilitas meningkat 1 satuan, nilai perusahaan mengalami peningkatan sebesar 0,029 dengan asumsi variabel bebas lainnya dianggap konstan. β_4 sebesar -0,015 memiliki arti ketika variabel profitabilitas meningkat 1 satuan, nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0,015 dengan asumsi variabel bebas lainnya dianggap konstan.

Pada persamaan tiga dari Tabel 9 dapat dijelaskan yaitu, β_1 sebesar -0,001 memiliki arti ketika variabel *price earning ratio* meningkat 1 satuan, nilai perusahaan mengalami penurunan sebesar 0,001 dengan asumsi variabel bebas lainnya dianggap konstan. β_2 sebesar 0,532 memiliki arti ketika variabel ukuran perusahaan meningkat 1 satuan, nilai perusahaan mengalami peningkatan sebesar 0,532 dengan asumsi variabel bebas lainnya dianggap konstan. β_3 sebesar 0,028 memiliki arti ketika variabel profitabilitas meningkat 1 satuan, nilai perusahaan mengalami peningkatan sebesar 0,028 dengan asumsi variabel bebas lainnya dianggap konstan. β_4 sebesar 1,400 memiliki arti ketika variabel profitabilitas meningkat 1 satuan, nilai perusahaan mengalami peningkatan sebesar 1,400 dengan asumsi variabel bebas lainnya dianggap konstan. β_5 sebesar 0,019 memiliki arti ketika interaksi *price earning ratio* dengan struktur modal meningkat 1 satuan, nilai

perusahaan mengalami peningkatan sebesar 0,019 dengan asumsi variabel bebas lainnya dianggap konstan. β_6 sebesar -0,248 memiliki arti ketika interaksi ukuran perusahaan dengan struktur modal meningkat 1 satuan, nilai perusahaan mengalami penurunan sebesar 0,248 dengan asumsi variabel bebas lainnya dianggap konstan. β_7 sebesar 0,005 memiliki arti ketika interaksi profitabilitas dengan struktur modal meningkat 1 satuan, nilai perusahaan mengalami peningkatan sebesar 0,005 dengan asumsi variabel bebas lainnya dianggap konstan.

Tabel 10.
Hasil Uji Statistik t

No	Persamaan	Variabel	T	Sig.
1	$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$	X_1	3,826	0,000
		X_2	3,779	0,000
		X_3	5,034	0,000
2	$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$	X_1	3,768	0,000
		X_2	3,742	0,000
		X_3	5,031	0,000
		X_4	-0,663	0,509
3	$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_1 * X_4 + \beta_6 X_2 * X_4 + \beta_7 X_3 * X_4 + e$	X_1	-0,269	0,788
		X_2	3,122	0,002
		X_3	2,555	0,012
		X_4	1,473	0,144
		$X_1 * X_4$	1,694	0,094
		$X_2 * X_4$	-1,559	0,123
		$X_3 * X_4$	0,381	0,704

Sumber: Data diolah, 2016

Interpretasi mengenai pengujian hubungan individual dari variabel bebas pada variabel terikat sesuai dengan Tabel 10 yaitu variabel *price earning ratio* memiliki nilai $t = 3,826$ dengan signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 menunjukkan *price earning ratio* berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Nilai $\beta_1 = 0,004$ memiliki arti *price earning ratio* memiliki hubungan yang positif pada nilai perusahaan. Nilai *price earning ratio* yang tinggi akan diikuti juga dengan meningkatnya harga per lembar saham perusahaan. Keadaan demikian

menunjukkan bahwa perusahaan memiliki nilai yang baik di mata investor karena ketika nilai *price earning ratio* tinggi dan investor tetap membeli saham perusahaan maka perusahaan tersebut dipandang memiliki nilai perusahaan yang baik sehingga saham perusahaan dianggap *blue chip* di pasar modal.

Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai $t = 3,779$ dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 nilai tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Nilai $\beta_2 = 0,367$ memiliki arti ukuran perusahaan memiliki hubungan yang positif pada nilai perusahaan. Investor lebih banyak tertarik pada perusahaan yang memiliki ukuran yang besar, hal ini karena perusahaan besar memiliki kemudahan dalam mengakses pasar modal. Kestabilan perusahaan besar juga menjadi menarik untuk investor, karena manajemen perusahaan besar akan bekerja dengan baik untuk menjaga kondisi perusahaan. Kondisi tersebut menarik investor untuk memperoleh saham dari perusahaan dimana pada akhirnya harga saham perusahaan juga mengalami peningkatan.

Variabel profitabilitas memiliki nilai $t = 5,034$ dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 nilai tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Nilai $\beta_3 = 0,029$ memiliki arti profitabilitas memiliki hubungan yang positif pada nilai perusahaan. *Return on equity* (ROE) sebagai simbol dari profitabilitas akan lebih menarik investor karena peningkatan ROE akan meningkatkan keuntungan bersih yang diperoleh investor sehingga ketika kedudukan investor ataupun pemilik perusahaan baik nilai perusahaan akan mengalami peningkatan.

Interaksi variabel *price earning ratio* dengan struktur modal memiliki nilai $t = 1,694$ dengan tingkat signifikansi sebesar $0,094$ lebih besar dari $0,05$ yang berarti struktur modal tidak mampu memoderasi hubungan *price earning ratio* pada nilai perusahaan.

Interaksi variabel ukuran perusahaan dengan struktur modal memiliki nilai $t = -1,559$ dengan tingkat signifikansi sebesar $0,123$ lebih besar dari $0,05$ yang berarti struktur modal tidak mampu memoderasi hubungan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan.

Interaksi variabel profitabilitas dengan struktur modal memiliki nilai $t = 0,381$ dengan tingkat signifikansi sebesar $0,704$ lebih besar dari $0,05$ yang berarti struktur modal tidak mampu memoderasi hubungan profitabilitas pada nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan penelitian ini yaitu nilai perusahaan dipengaruhi oleh variabel *price earning ratio*, ukuran perusahaan dan profitabilitas secara signifikan dengan arah hubungan positif yang berarti ketika nilai *price earning ratio*, ukuran perusahaan dan profitabilitas meningkat satu satuan maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan. Struktur modal dalam penelitian ini tidak mampu memoderasi hubungan *price earning ratio*, ukuran perusahaan dan profitabilitas pada nilai perusahaan.

Adapun saran yang dapat diberikan yaitu perlunya diidentifikasi faktor – faktor yang tidak terdapat pada penelitian ini yang memiliki pengaruh pada nilai perusahaan seperti keputusan pendanaan, kebijakan dividen, rasio profitabilitas

yang diproksikan dengan ROA, *leverage*, karena nilai koefisien determinasi penelitian ini masih rendah yaitu 33,8 persen sehingga masih banyak variabel lain yang dapat di uji pengaruhnya pada nilai perusahaan di luar model penelitian. Periode penelitian perlu diperhatikan dan dapat digunakan periode penelitian yang lebih panjang lagi. Struktur modal dalam penelitian ini memiliki tipe *homologiser* atau baru berpotensi sebagai variabel pemoderasi sehingga perlu mempertimbangkan variabel lain.

REFERENSI

- Acaravci,Sangul Kakilli. 2015.The Determinants of Capital Structure. *International Journal of Economics and Finance Issues*, 5(1):158-171
- Anggraini, Ratih. 2015.Analisis Pengaruh Price Earning Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Asset, Current Ratio dan Firm Size terhadap Nilai Perusahaan.*eprints.dinus.ac.id* (diakses pada 26 oktober 2016)
- Brigham, Eugene F dan Houston Joel F. 2007.*Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Edisi 11, Buku 1. Jakarta:Salemba Empat
- Carningsih. 2012.Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Hubungan antara Kinerja Keuangan dengan Nilai Perusahaan.*Jurnal Akuntansi*, pp : 1 – 8
- Chen, Liu Ju., Chen, Shun Yu. 2011. Capital Structure Determinants.*African Journal of Business Management*, 5(27):10974-10983
- Chen,Li Ju and Chen, Shun Yu. 2011. The Influence of Profitability on firm value with capital structure as the mediator and firm size and industry as mederators. *Investment Management and Financial Innovation*. 8(3)
- Chynthia, A Utama., Sidharta Utama. 2013. Corporate Governance, Size and Disclosure of Related Party Transactions, and Firm Value. *International Journal of Disclosure and Governance*, 11:341.365
- Devina L.A.Lebelaha dan Ivonne S.Saerang. 2016.Pengaruh Price Earning Ratio, Debt to Equity Ratio dan Dividend Payout Ratio terhadap Nilai Perusahaan.*Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(2):376 – 386

- Febriana, Nur Indah. 2013. Pengaruh Return On Equity terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Pemoderasi. *Skripsi*. Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga
- Fenandar. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Semarang
- Fitrijanti, Tettet dan Hartono, Jogianto. 2002. Set Kesempatan Investasi: Konstruksi Proksi dan Kebijakan Pendanaan dan Dividen. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 5(1): 44 – 63
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariete dengan Program IBM SPSS 23*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang
- Gill, Amarjit. And Obradovich, John D. 2012. The Impact of Corporate Governance and Financial Leverage on the Value of American Firms. *International Research Journal of Finance and Economics*. 91
- Gill, Amarjit., Nahun Biger and Neil Mathur. 2011. The Effect of Capital Structure on Profitability. *International Journal of Management*, 28(4):3-15
- Herawati, Titin. 2013. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. <http://ejournal.unp.ac.id/>. (diunduh tanggal 21 Maret 2016)
- Hermuningsih, Sri. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal, terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Publik di Indonesia. <http://journalbankindonesia.org/>. (diunduh tanggal 25 Mei 2016)
- Kesuma, Ali. 2009. Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate yang Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 11(1): 38-45
- Kusumajaya, Dewa Kadek Oka. 2011. Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia, *Tesis Program Pascasarjana Universitas Udayana*, Denpasar
- Mahatma Dewi, Ayu Sri dan Ary Wijaya. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. *E-jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 4(2): 358 – 372
- Mahdaleta, Ela., Iskandar Muda dan Gusnardi Muhammad Nasir. 2016. Effect of Capital Structure and Profitability on Corporate Value with Company Size

ad the Moderating Variable of Manufacturing Companies Listed on Indonesia Stock Exchange. *Academic Journal of Economic Studies*, 2(3): 30 - 43

Mahendra, Alfredo. 2011. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderating) pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Tesis Universitas Udayana*

Naceur, Samy Ben dan Mohamed Goaid. 2002. The Relationship Between Dividend Policy, Financial Structure, Profitability and Firm Value. *Applied Financial Economics*, 12: 843 – 849

Nathaniel, Nicky. 2008. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham (Studi pada Saham-Saham Real Estate And Property di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2006). *Tesis Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, Semarang*

Novita Sartini, Luh Putu dan Ida Bagus Anom Purwabangsa. 2014. Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Serta Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*, 8(2): 81-90

Nugroho, Wahyudi Asto. 2012. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan. *artikel. Program Studi Magister Manajemen, Universitas Muhammadiyah Surakarta*

Oktavia Languju., Marjam Mangantar dan H.D Tasik Hizkia. 2016. Pengaruh Return on Equity, Ukuran Perusahaan, Price Earning Ratio dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(2): 387 – 398

Oladipupo, A.O dan Okafor, C.A. 2012. Relative Contribution of Working Capital Management to Corporate Profitability and Dividend Payout Ratio: Evidence From Nigeria. *International Journal of Business and Finance Management Research*, 1: 11-20

Onemus, Mutunga., Kisavi Mule dan Suleiman Mukras. 2015. Corporate Size, Profitability and Market Value. *European Scientific Journal*, 11(13): 376-396

Owolabi, S. A., R.T Obiakor., dan A.T Okwu. 2011. Investigating Liquidity-Profitability Relationship in Business Organizations: A Study of Selected Quoted Companies in Nigeria. *British Journal of Economics, Finance and Management Sciences*, 1(2): 11-29

- Pandey,IM. 2001.Capital Structure and The Firm Characteristics. *IIMA Working Paper*, No 2001-10-04,pp.1-15
- Pertiwi,Arma.2014.Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Struktur Modal. *Skripsi Universitas Diponegoro*
- Prasetyorini,Bhekti Fitri.2013.Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1(1): 183-196
- Pricilia Gizela Frederik.,Sientje C Nangoy dan Victoria N.Untu.2015.Analisis Profitabilitas, Kebijakan Hutang, dan Price Earning Ratio Terhadap Nilai Perusahaan. *e-journal.unsrat.ac.id*, 3(1): 1242 – 1253
- Rahman, Rusdi Hamidy.,I Gusti Bagus Wiksuana dan Luh Gede Sri Artini.2015.Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *E-jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 4(10): 2337 – 3067
- Rasyid, Abdul. 2015. Effects of Ownership Structure, Capital Structure, Profitability and Company's Growth Towards Firm Value. *International Journal of Business and Management Invention*, 4(4): 25-31
- Repi,Swilti;Sri Murni dan Decky Adare.2016.Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Subsektor Perbankan Pada Bursa Efek Indonesia dalam Menghadapi MEA.*Jurnal EMBA*, 4(1): 181-191
- Sarasati, Gusti.2013.Analisis Pengaruh Profitabilitas, Price Earning Ratio, Struktur Aktiva, Operating Leverage, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal.*Skripsi Universitas Diponegoro*
- Sari, Shinta.2010. Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Price Earning Ratio Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi Universitas Gunadharma*
- Sartono, R.A. 2014. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta:BPFE
- Shofwatul, Uyun. 2011. Pengaruh Manajemen Risiko, Ukuran Perusahaan, dan Leverage terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.*Tesis Universitas Airlangga*
- Toto Prihadi. 2008. *Analisis Rasio Keuangan*. Jakarta : Pengembangan Eksekutif.

Varaiya, Nikhil., Kerin dan David Weeks. 2011. The Relationship Between Growth, Profitability, and Firm Value. *Strategic Management Journal*, 8(5): 487-497

Vicky Maburoh.,Riswan dan Sri Lestari.2015.Pengaruh Price Earning Ratio, Leverage, Dividend Payout Ratio, Profitabilitas dan Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan. *id.portalgaruda.org* (Diakses pada 26 Oktober 2016)

Wahyuni, Tri.2013.Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan di Sektor Property, Real Estate dan Building Construction yang terdaftar di BEI periode 2008-2012..*Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 2(1): 1-18

Wiagustini, Ni Luh Putu. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar : Udayana University Press.

Wiagustini, Ni Luh Putu dan Ni Putu Pertamawati. 2015. Pengaruh Risiko Bisnis dan Ukuran Perusahaan pada Struktur Modal dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, dan Kewirausahaan*, 9 (2): 112-122

Wijaya,Melita.2013.Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.*Skripsi*.Universitas Esa Unggul

Yadav,Inder Sekhar dan Goyari Phanindra.2014.The Profitability and Size of Indian Companies.*South Asian Journal of Management*, 21(1): 34

www.idx.co.id.